



Freitag, 1. November 2019

USA: Schlechte Unternehmensstimmung aber sonst Teflon-Economy

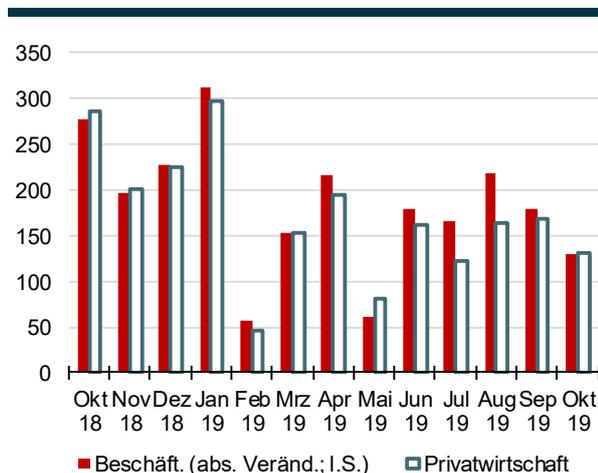
■ Der Arbeitsmarktbericht für Oktober fiel überraschend positiv aus: Der monatliche Beschäftigungsaufbau war mit 128.000 Stellen zwar nicht ausgeprägt hoch. Allerdings war der Stellenaufbau durch zwei Sondereffekte um gut 60.000 Stellen nach unten verzerrt. Zudem wurden die beiden Vormonate um 95.000 Stellen netto außergewöhnlich deutlich nach oben revidiert. Die Arbeitslosenquote nahm leicht von 3,5 % auf 3,6 % zu und der monatliche Anstieg der durchschnittlichen Stundenlöhne betrug 0,2%.

■ Der nationale ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe stieg im Oktober von 47,8 auf 48,3 Punkte leicht an. Nach Angaben des Institute for Supply Management signalisiert der Indikator ein gesamtwirtschaftliches Wachstum von 1,6 % (mom, ann.). Positiv zu vermerken ist der starke Anstieg der separat erhobenen Exportaufträge. Diese stiegen von 41,0 auf 50,4 Punkte an.

■ Die US-Wirtschaft zeigt sich insgesamt erstaunlich unbeeindruckt von den globalen Abschwächungstendenzen. Strenggenommen haben sich diese nur in den Stimmungsindikatoren der Unternehmen niedergeschlagen. Für Anfang kommenden Jahres nimmt die Wahrscheinlichkeit einer stärkeren Wachstumsdynamik zu.

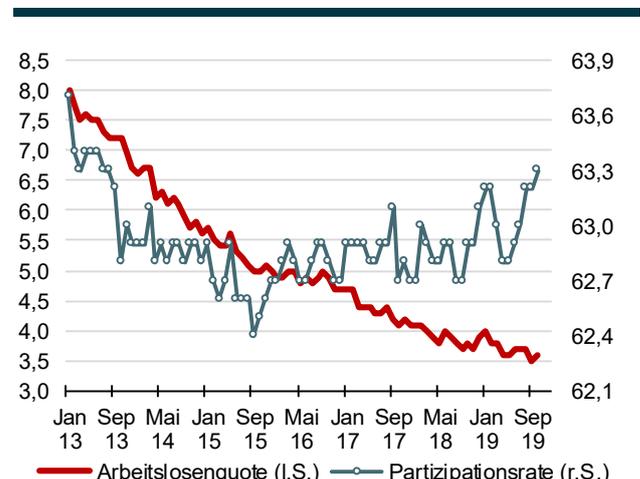
1. Noch vor wenigen Monaten waren die Befürchtungen groß, dass sich die US-Wirtschaft dem schwächelnden globalen Wachstumsumfeld nicht entziehen könnte und zumindest eine ausgeprägte Wachstumsdelle erleben würde. Aufgrund der damaligen Risiken senkte die Fed die Leitzinsen dreimal in Folge, zuletzt in dieser Woche. **Gemessen an den harten makro-ökonomischen Daten kann von einer spürbaren Beeinträchtigung der US-Wirtschaft nicht gesprochen werden.** Die Wachstumsdynamik hat zwar nachgelassen, aber der Hauptgrund hierfür dürfte der nachlassende Schubeffekt von der Senkung der Unternehmenssteuer Anfang 2018 gewesen sein. Nach den nicht so schlechten Daten zum Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal (Bekanntgabe am 29. Oktober) deutet auch **der Arbeitsmarktbericht für Oktober eine weiterhin solide gesamtwirtschaftliche Entwicklung an.** Im Oktober wurden 128.000 Stellen netto geschaffen und damit mehr als erwartet (Bloomberg-Umfrage: 85.000 Personen, DekaBank: 60.000 Personen). In diesem Monat waren die Erwartungen ungewöhnlich niedrig, weil sich Mitarbeiter von General Motors im Befragungszeitraum im Streik befanden. Der Streik begann zwar bereits im September, aber nach dem Erhebungszeitraum des vorherigen Arbeitsmarktberichts und wird daher statistisch erst für Oktober berücksichtigt. Insgesamt wurde hierdurch der Stellenaufbau im Oktober um 42.000 Stellen nach unten verzerrt. Hinzu kam ein Stellenabbau von temporär eingestellten Personen im Staatsdienst in Höhe von 20.000 Stellen. Diese Stellen wurden zuvor geschaffen, um Vorbereitungen für die Volkszählung im kommenden Jahr vorzunehmen. Diese Vorbereitungen sind nun abgeschlossen. Zudem wurden die beiden Vormonate zusammengenommen um 95.000 Stellen nach oben revidiert. Addiert man alles zusammen, dann betrug der Beschäftigungsaufbau 285.000 Stellen.

Beschäftigungsentwicklung*



*absolute Änderung gegenüber dem Vormonat in Tausend
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Arbeitslosenquote und Partizipationsrate*



*in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

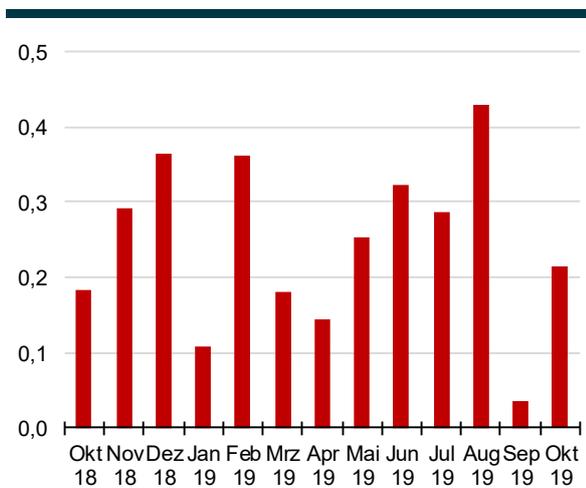


Freitag, 1. November 2019

2. Die **Arbeitslosenquote** wird bekanntermaßen nicht mittels der Unternehmensbefragung, sondern mittels einer separaten Haushaltsbefragung erhoben. Streikaktivität sowie die Revisionen spielen hierbei keine Rolle. Im Oktober stieg die Arbeitslosenquote von 3,5 % auf 3,6 % leicht an (Bloomberg-Umfrage: 3,6 %, DekaBank: 3,5 %). Hierfür mag auch die ebenfalls leicht angestiegene **Partizipationsrate** eine Rolle gespielt haben.

3. **Wenig berauschend war die Lohndynamik.** Die **durchschnittlichen Stundenlöhne** stiegen nur um 0,2% gegenüber dem Vormonat an (Bloomberg-Umfrage: 0,3 %, DekaBank: 0,2 %). Immerhin wurden auch hier die Vormonate nach oben revidiert, sodass die Jahresveränderungsrate erwartungsgemäß mit 3,0 % im Vergleich zum Vormonat unverändert blieb.

Durchschnittliche Stundenlöhne (mom)*



*Veränderung gegenüber dem Vormonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

Durchschnittliche Stundenlöhne (yoy)*

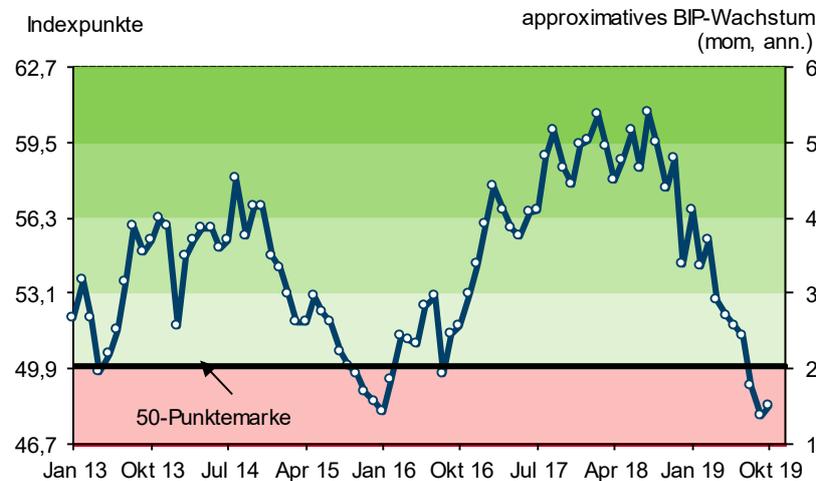


*Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat, in Prozent
 Quellen: Bureau of Labor Statistics, DekaBank

4. Vollkommen unberührt blieben in den vergangenen Monaten die US-Wirtschaftsdaten nicht vom Handelskonflikt zwischen China und den USA. Insbesondere der nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe deutete zuletzt eine abflachende Wachstumsdynamik an. Im Oktober hat sich der Indikator zwar von **47,8 auf 48,3 Punkte verbessern können** (Bloomberg-Umfrage: 48,9 Punkte; DekaBank: 49,5 Punkte). Von einer ausgesprochenen Stimmungsaufhellung kann allerdings nicht gesprochen werden. Nach Angaben des Institute for Supply Management (ISM) korrespondiert der Oktoberwert mit einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 1,6 % (mom, annualisiert). **Anhand der Pressemitteilung des ISM zeigt sich, dass der Handelskonflikt weiterhin das Hauptthema für die Unternehmen ist.** Ein Lichtblick ist hierbei, dass eine separate Umfrage zu den Exportaufträgen deutlich von 41,0 auf 50,4 Punkte angestiegen ist. Dies mag ein Hinweis darauf sein, dass sich der ISM-Index (im Falle eines anhaltenden handelspolitischen Waffenstillstands zwischen China und den USA) in der Nähe seines Tiefpunkts befindet und in den kommenden Monaten weiter ansteigen wird.

Freitag, 1. November 2019

Nationaler Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe



Quellen: Institute for Supply Management, DekaBank

5. **Wir sind von der bisherigen Robustheit der US-Wirtschaft positiv überrascht.** Wir hatten zwar stets auf die geringe Export- sowie Industrieabhängigkeit verwiesen. Aber eine vollkommen fehlende Beeinträchtigung hätten wir der US-Wirtschaft nicht zugetraut. Selbst die zuletzt schwächere Investitionsdynamik der Unternehmen lässt sich mit Sondereffekten erklären. Rechnet man diese heraus, dann entspricht die Investitionsdynamik der Unternehmen mit gut 5 % dem Durchschnitt seit Anfang 2012. **Bislang münden diese positiven Entwicklungen nicht in eine Aufwärtsrevision unserer Wachstumsprognose für die US-Wirtschaft.** Angesichts eines weiterhin relativ niedrigen ISM-Index wäre dies sicherlich verfrüht. Nicht auszuschließen ist aber, dass die US-Wirtschaft Anfang kommenden Jahres Fahrt aufnimmt. Denn zu diesem Zeitpunkt könnte die Unsicherheit der Unternehmen spürbar nachlassen und aufgrund der zeitverzögerten Wirkung die geldpolitische Lockerung der vergangenen Monate zum Tragen kommen. **Aber selbst im Falle dieses konjunkturellen Positivszenarios würden wir auf absehbare Zeit keine Leitzinserhöhung der Fed erwarten.** Hierfür bedarf es nach den jüngsten Aussagen von Fed-Chef Powell einer Phase mit Inflationsraten oberhalb des Zielwertes von 2,0 %. Solch eine Phase ist frühestens für die zweite Jahreshälfte 2020 denkbar.

Autor:

Rudolf Besch
Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@deka.de.

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.